

方正证券研究所证券研究报告

圣邦股份(300661)

公司研究

电子行业

公司财报点评

2020.03.31/推荐(维持)

首席电子分析师 兰飞
执业证书编号: S1220518070003
E-mail lanfei@foundersc.com
分析师: 贺茂飞
执业证书编号: S1220518090002
E-mail hemaofei@foundersc.com

事件: 3月30日公司发布2019年年报,2019年全年实现营业收入7.92亿元,同比增长38.45%,实现扣非后归母净利润1.60亿元,同比增长76.01%,实现净利润1.76亿元,同比增长69.76%。

点评:

(1) 业绩符合预期,受益国产替代趋势。公司业绩增速逐季上升,净利润同比增长69.76%。随着国产替代进程加速,公司产品快速导入客户,产品放量,公司盈利能力逐步增强,毛利率同比上升0.94个百分点,净利润率同比上升3.93个百分点。在传统的模拟芯片市场外,公司开拓了包括物联网、智能家居、新能源、AI、5G等新兴市场,公司信号链芯片和电源管理芯片开始应用于TWS耳机、智能音箱等物联网领域。在消费电子领域,华为、小米、OPPO、VIVO等国内厂商将继续加快引入国产芯片供应商,为公司提供持续成长市场。

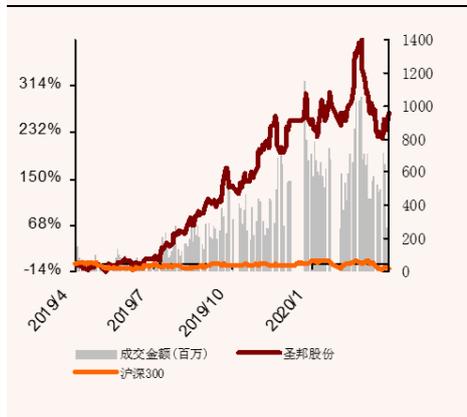
(2) 公司研发费用达1.3亿元,坚持自主创新。2019年公司研发费用为1.31亿元,占同年营业收入16.57%,同比增长41.71%。在2019年,公司共推出300多款新型产品,其中高性能模拟芯片部分关键性指标优于国外同类产品。公司晶圆代工厂合作伙伴为台积电,封装合作伙伴为长电科技、通富微电和成都宇芯,高压BCD和WLCSP封装工艺能够给公司提供更加优越的性能。公司将持续对信号链类及电源管理类模拟芯片的开发进行投入,尤其是高压大功率转换器、LED驱动芯片、AMOLED显示屏电源芯片、高性能马达驱动芯片以及5G通讯相关模拟芯片产品等。

(3) 进一步收购钰泰半导体剩余股权,强化电源管理芯片产品线组合。钰泰半导体主营业务是电源管理芯片,广泛应用于消费电子、工业控制领域。2019年钰泰半导体实现营收2.58亿元,同比增长106%,实现净利润8054万元,同比增长220%。钰泰半导体在DC-DC等电源管理芯片领域具有强大竞争力,产品广泛应用于TWS耳机、手机等领域。公司计划以10.69亿元对价收购钰泰半导体71.3%股权。收购完成后,公司将持有钰泰100%股权。此项收购交易对方承诺2020-2022年净利润不低于6090万元、10610万元、13610万元。随着收购的完成,公司进一步完善电源管理芯片产品线组合。

投资建议:

预计公司20-22年收入分别为10.90亿元、14.93亿元、20.60亿元,归母净利润分别为2.70亿元、3.63亿元、5.06亿元。公司是国内本土模拟芯片龙头厂商,受益国产替代的趋势明确,我们维持“推荐”评级。

历史表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

《圣邦股份2019三季报点评:模拟芯片国产替代龙头,业绩加速成长》2019.10.28
《圣邦股份2019半年报点评:产品结构优化,国产替代加速》2019.08.16

请务必阅读最后特别声明与免责条款

风险提示:

受疫情影响全球宏观环境恶化；公司研发进展不及预期；国产替代进程不及预期。

盈利预测:

单位/百万	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	792.49	1089.68	1492.86	2060.15
(+/-) (%)	38.45	37.50	37.00	38.00
净利润	176.03	269.92	363.48	506.27
(+/-) (%)	69.76	53.34	34.66	39.28
EPS(元)	1.70	2.60	3.51	4.89
P/E	155.32	101.30	75.22	54.01

数据来源: wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2019	2020E	2021E	2022E		2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	1129.07	1426.59	1848.34	2479.72	营业总收入	792.49	1089.68	1492.86	2060.15
现金	255.43	507.69	819.36	1282.90	营业成本	420.97	573.62	775.50	1098.81
应收账款	83.78	77.71	106.46	146.92	营业税金及附加	5.03	6.91	9.47	13.07
其它应收款	2.11	2.20	3.02	4.16	营业费用	55.02	70.83	91.06	103.01
预付账款	1.55	2.11	2.86	4.05	管理费用	32.31	43.59	62.70	82.41
存货	174.05	187.24	253.14	358.68	财务费用	-5.29	-11.45	-19.91	-31.53
其他	612.15	649.64	663.51	683.02	资产减值损失	-20.43	0.00	0.00	0.00
非流动资产	264.40	316.86	364.70	407.74	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	131.46	176.89	222.32	267.75	投资净收益	45.43	45.43	45.43	45.43
固定资产	37.57	46.86	50.89	49.67	营业利润	188.87	289.47	389.84	543.01
无形资产	44.56	42.31	40.68	39.51	营业外收入	0.08	0.00	0.00	0.00
其他	50.81	50.81	50.81	50.81	营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	1393.47	1743.46	2213.05	2887.46	利润总额	188.95	289.56	389.92	543.10
流动负债	227.28	309.50	418.52	590.72	所得税	14.22	21.80	29.35	40.88
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	174.73	267.76	360.57	502.22
应付账款	131.78	122.83	166.06	235.30	少数股东损益	-1.30	-2.16	-2.91	-4.05
其他	95.49	186.67	252.46	355.43	归属母公司净利润	176.03	269.92	363.48	506.27
非流动负债	45.36	45.36	45.36	45.36	EBITDA	164.72	234.02	330.55	476.90
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	1.70	2.60	3.51	4.89
其他	45.36	45.36	45.36	45.36					
负债合计	272.64	354.86	463.88	636.09	主要财务比率	2019	2020E	2021E	2022E
少数股东权益	5.39	3.23	0.32	-3.73	成长能力				
股本	103.62	103.62	103.62	103.62	营业收入	0.38	0.38	0.37	0.38
资本公积	547.84	547.84	547.84	547.84	营业利润	0.70	0.53	0.35	0.39
留存收益	475.95	745.87	1109.35	1615.62	归属母公司净利润	0.70	0.53	0.35	0.39
归属母公司股东权益	1115.44	1385.36	1748.84	2255.11	获利能力				
负债和股东权益	1393.47	1743.46	2213.05	2887.46	毛利率	0.47	0.47	0.48	0.47
					净利率	0.22	0.25	0.24	0.25
					ROE	0.16	0.19	0.21	0.22
					ROIC	0.18	0.29	0.40	0.59
					偿债能力				
					资产负债率	0.20	0.20	0.21	0.22
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	4.97	4.61	4.42	4.20
					速动比率	4.20	4.00	3.81	3.59
					营运能力				
					总资产周转率	0.65	0.69	0.75	0.81
					应收账款周转率	13.83	13.50	16.21	16.26
					应付账款周转率	8.67	8.56	10.33	10.27
					每股指标(元)				
					每股收益	1.70	2.60	3.51	4.89
					每股经营现金	1.39	2.63	3.21	4.67
					每股净资产	10.76	13.37	16.88	21.76
					估值比率				
					P/E	155.32	101.30	75.22	54.01
					P/B	24.51	19.74	15.63	12.12
					EV/EBITDA	164.44	-2.17	-2.48	-2.69

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com